

التقرير الاقتصادي الأسبوعي

العدد 2017/37

جميع الحقوق محفوظة لمصرف سورية المركزي، لا يسمح بإعادة إصدار هذا التقرير، أو تعديله بأي شكل من الأشكال دون إذن خطي مسبق من مصرف سورية المركزي. ويشترط في حال الاقتباس منه الإشارة بشكل مرجعي وصحيح إلى المصدر. وذلك تحت طائلة المساءلة القانونية وفقاً للقوانين النافذة المتعلقة بحماية حقوق المؤلف.

All Rights reserved to CBS, no part of this publication may be reproduced, distributed, or transmitted in any form or by any means including photocopying, recording or other electronic or mechanical methods without the prior written permission of the publisher, except in case of brief quotations with reference to the source. Under legal accountability according to copyright protection laws.

For Correspondence and Enquiries	للمراسلات والاستفسارات:
Central Bank of Syria	مصرف سورية المركزي
Postal Address El-Tajrida El-Maghrabye Square P.O.BOX:2254, Damascus	العنوان البريدي ساحة التجريدة المغربية دمشق ص.ب: 2254
Web Site: www.banquecentrale.gov.sy	الموقع الإلكتروني
Economic Research & General Statistics Directorate	مديرية الأبحاث الاقتصادية والإحصاءات العامة
E-mail research@bcs.gov.sy	البريد الإلكتروني
Telephone +963 11 224 20 77	هاتف
Facsimile +963 11 224 20 77	فاكس

التقرير الاقتصادي الأسبوعي العدد 2017/37

ملخص:

❖ الاقتصاد السوري:

- استقرار في سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي، مع ارتفاع في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، وانخفاض في أسعار الذهب المحلية.
- رئاسة مجلس الوزراء؛ إقرار خطة تنموية شاملة لمدينة دير الزور، ومناقشة مشروع قانون الجمارك الجديد وقانون الاتحاد السوري للمصارف.
- الشركة العامة لمرفأ طرطوس؛ بطاقة تفرغ يومية تصل إلى 5,600 طن.

❖ الاقتصادات العربية:

- السودان؛ مزيداً من الضغوط التضخمية على الاقتصاد السوداني قبل صدور قرار العقوبات الأمريكية في شهر أيلول لعام 2017.
- الإمارات العربية المتحدة؛ تنوع مصادر الاقتصاد الإماراتي يبشر بنمو متسارع لعام 2017.

❖ الاقتصادات العالمية:

- منطقة اليورو؛ نمو غير متوقع لقطاع الصناعات الاستخراجية في شهر تموز، وتباطؤ نمو قطاع مبيعات التجزئة في شهر آب، ونمو معنويات المستهلكين في شهر أيلول، وذلك لعام 2017.
- أمريكا؛ انخفاض إنفاق المستهلك الأمريكي في شهر آب لعام 2017، والإبقاء على سعر الفائدة الرئيس دون تغيير في شهر أيلول من العام ذاته، و سوق العمل الأمريكي يخسر عدداً غير متوقفاً من الوظائف.
- بريطانيا؛ ارتفاع العجز التجاري مدفوعاً بنمو تاريخي للواردات في شهر آب لعام 2017.
- روسيا؛ استمرار انكماش ثقة الأعمال، وانخفاض معدل التضخم في شهر آب لعام 2017.
- الصين؛ انخفاض الفائض التجاري، ونمو طفيف في ثقة المستهلك في شهر آب لعام 2017.
- اليابان؛ بيانات سوق العمل في أفضل حال على مدى 23 عاماً في شهر آب لعام 2017.
- Standard and Poor's: تخفيض تصنيف الصين.
- منظمة التجارة العالمية؛ توقعات بانتعاش ملحوظ للتجارة العالمية في عام 2017.

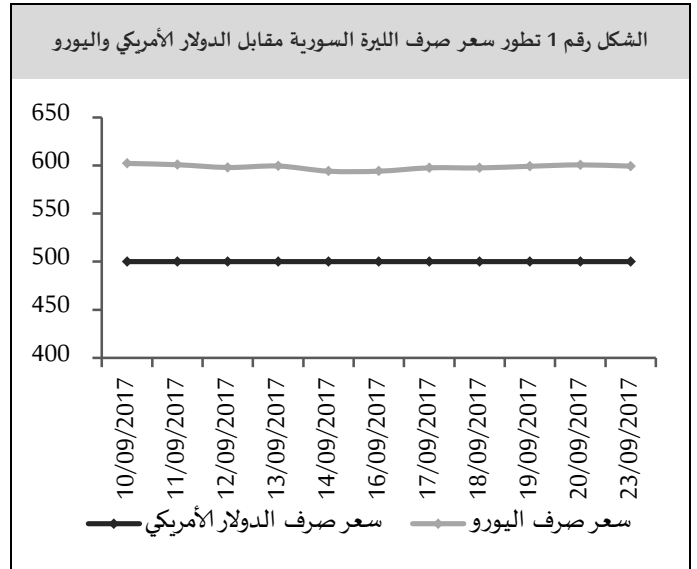
❖ أوراق بحثية:

- صندوق النقد الدولي؛ مؤشر التشويه الهيكلي: الإنتاجية القطاعية، التغيير الهيكلي، والنمو.
- بنك التسويات الدولية؛ أهمية الدورة المالية العالمية، أدلة من تدفقات رأس المال

مصرف سورية المركزي:

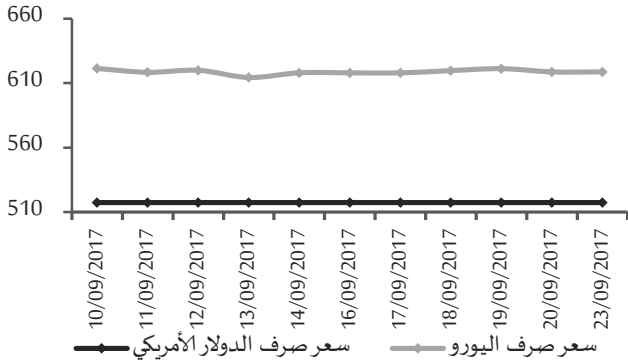
سعر صرف الليرة السورية مقابل العملات الرئيسية:

سعر الصرف حسب نشرة أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الصادرة عن مصرف سورية المركزي حافظ سعر صرف الليرة السورية على استقراره أمام الدولار الأمريكي خلال تداولاته الأسبوعية عند مستوى 500.05 ليرة سورية، بينما بلغ سعر صرف الليرة السورية مقابل اليورو 597.32 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 597.56 ليرة سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً طفيفاً قدره 1.75 ليرة سورية (بمعدل 0.29%)، (الشكل رقم 1).



سعر الصرف حسب نشرة وسطي أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية الخاصة بالمصارف الصادرة عن مصرف سورية المركزي: واصل سعر صرف الليرة السورية استقراره خلال تداولاته الأسبوعية لدى القطاع المصرفي أمام الدولار الأمريكي قرابة العام عند مستوى 517.43 ليرة سورية للدولار الأمريكي، بينما افتتحت الليرة السورية تداولاتها الأسبوعية تجاه اليورو لدى القطاع المصرفي عند مستوى 617.93 ليرة سورية وأنها عند مستوى 618.71 ليرة سورية مسجلةً انخفاضاً طفيفاً قدره 0.78 ليرة سورية (بمعدل 0.13%) (الشكل رقم 2).

الشكل رقم 2 سعر صرف الليرة السورية في نشرة وسطي المصارف

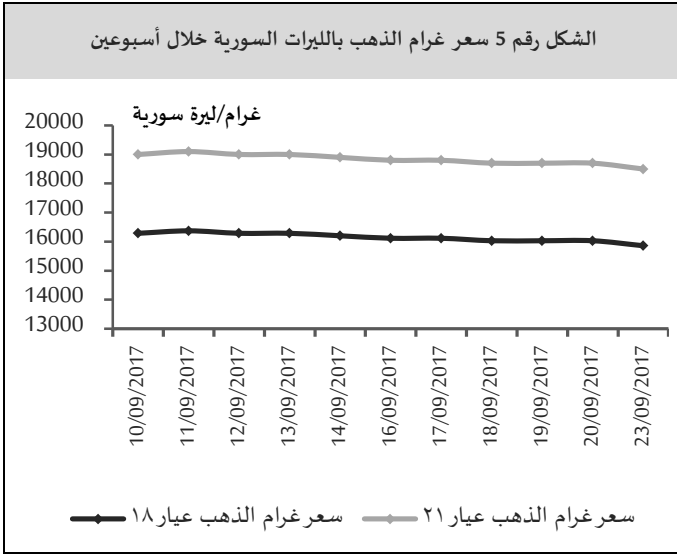


إن استقرار سعر الصرف ضمن هامش تحرك ضيق نسبياً، جاء بعد الجهود التي بذلت من قبل مصرف سورية المركزي ومن أهمها؛ الحد من دور مؤسسات الصرافة، وإعادة تفعيل دور المصارف لضبط عمليات القطع الأجنبي، وذلك من خلال ترميم مراكز القطع التشغيلية الذي أدى إلى توقف استنزاف القطع الأجنبي والحد من التمويل المبالغ للمستوردات، وإصرار السوريين على الاستمرار بالإنتاج رغم جميع الظروف واقتناعهم بأن تأكيد التعامل بالليرة السورية يعني تحسين القدرة الشرائية، كل هذه العوامل ساعدت في تحقيق استقرار سعر صرف الليرة السورية، هذا وقد ساهم الاستقرار في سعر الصرف في تنشيط الاقتصاد الوطني.

مراكز القطع لدى المصارف:

يظهر تحليل مراكز القطع الأجنبي للمصارف المرخصة ارتفاعاً في نسبة المراكز المدينة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية إلى مستوى 56.38% من 55.39% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة بالدولار الأمريكي إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 38.79% من 40.05% بالمتوسط مقارنةً بالأسبوع السابق (الشكل رقم 3).

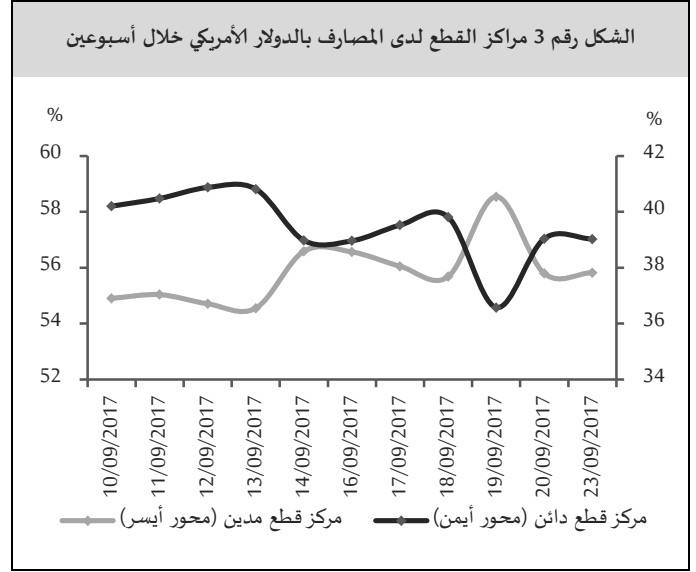
سورية في بداية الأسبوع مسجلاً انخفاضاً قدره 300 ليرة سورية (بمعدل 1.60%). (الشكل رقم 5).



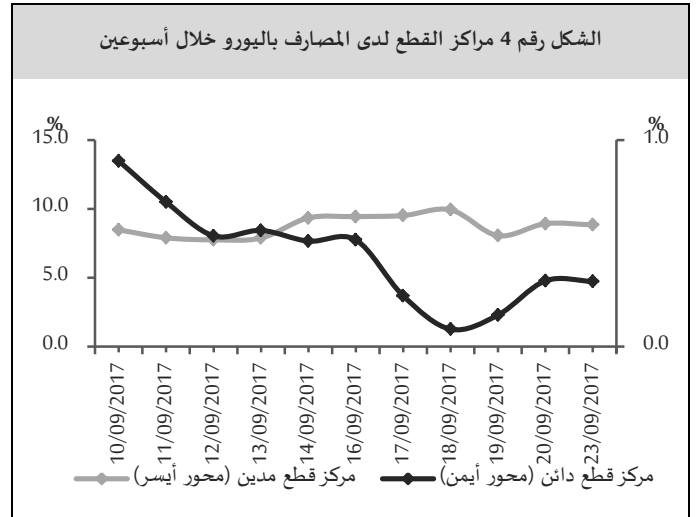
المصدر: الجمعية الحرفية للصباغة وصنع المجوهرات والأحجار الكريمة بدمشق، مصرف سورية المركزي.

سوق دمشق للأوراق المالية:

سجل المؤشر العام لسوق دمشق للأوراق المالية (DWX) ارتفاعاً إلى مستوى 3,150.43 نقطة مقارنة بمستوى 3,128.34 نقطة في تداولات الأسبوع السابق بنسبة ارتفاع 0.71%. ويعود هذا الارتفاع في المؤشر العام لسوق دمشق إلى ارتفاع أسهم 4 شركات وهي: بنك البركة بنسبة 6.51%، وبنك سورية والمهجر بنسبة 4.96%، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة 0.98%، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة 0.46%. هذا وقد سجلت قيمة التداولات الأسبوعية الإجمالية انخفاضاً إلى مستوى 87 مليون ليرة سورية مقارنة بمستوى 567 مليون ليرة سورية في تداولات الأسبوع السابق، وانخفض حجم التداول إلى مستوى 224 ألف سهم مقارنة بمستوى 1,586 ألف سهم في تداولات الأسبوع السابق، واقتصرت هذه التداولات على 287 صفقة مقارنة بـ 460 صفقة بالأسبوع السابق.



أما نسبة المراكز المدينة باليورو إلى إجمالي المراكز المدينة بالعملات الأجنبية فقد ارتفعت إلى مستوى 9.05% من 8.46% بالمتوسط مقارنة بالأسبوع السابق، بينما انخفضت نسبة المراكز الدائنة باليورو إلى إجمالي المراكز الدائنة من جميع العملات الأجنبية إلى مستوى 0.22% من المستوى 0.6% بالمتوسط. (الشكل رقم 4).



أسعار الذهب في السوق المحلية:

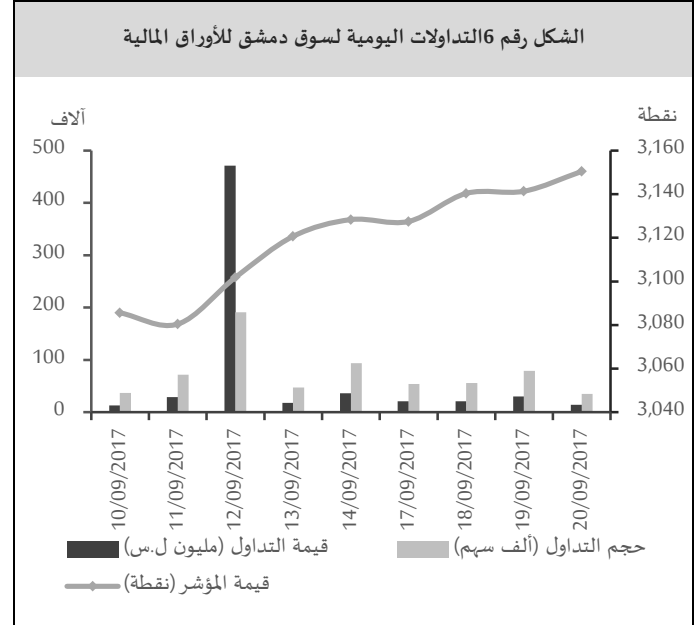
بلغ سعر غرام الذهب (عيار 18 قيراط) 15,857 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 16,115 ليرة سورية في بداية الأسبوع، مسجلاً انخفاضاً قدره 258 ليرة سورية (بمعدل 1.60%). وبلغ سعر غرام الذهب (عيار 21 قيراط) 18,500 ليرة سورية في نهاية الأسبوع مقارنةً بمستوى 18,800 ليرة

وجاء ترتيب الشركات من حيث قيمة التداولات الأسبوعية وحجم التداول على النحو الآتي: بنك سورية الدولي الإسلامي متصديراً بنسبة استحواذ 19.56% وحجم تداول 41,291 سهم، وبنك قطر الوطني سورية بنسبة استحواذ 18.38% وحجم تداول 41,496 سهم، وبنك الشام بنسبة استحواذ 11.28% وحجم تداول 23,465 سهم، والمصرف الدولي للتجارة والتمويل بنسبة استحواذ 10.06% وحجم تداول 22,118 سهم، وبنك البركة بنسبة استحواذ 8.83% وحجم تداول 12,447 سهم، وفرنسبنك سورية بنسبة استحواذ 7.68% وحجم تداول 17,500 سهم، والبنك العربي سورية بنسبة استحواذ 5.43% وحجم تداول 12,684 سهم، والعقيلة للتأمين التكافلي بنسبة استحواذ 4.85% وحجم تداول 15,289 سهم، وبنك سورية والخليج بنسبة استحواذ 4.21% وحجم تداول 16,804 سهم، وبنك الأردن سورية بنسبة استحواذ 3.55% وحجم تداول 8,188 سهم، والشركة الأهلية للزيوت النباتية بنسبة استحواذ 3.00% وحجم تداول 5,615 سهم، وبنك سورية والمهجر بنسبة استحواذ 2.92% وحجم تداول 6,440 سهم، والشركة السورية الكويتية للتأمين بنسبة استحواذ 0.25% وحجم تداول 645 سهم، في حين لم يجر تداول على بقية الشركات.

الاقتصاد المحلي:

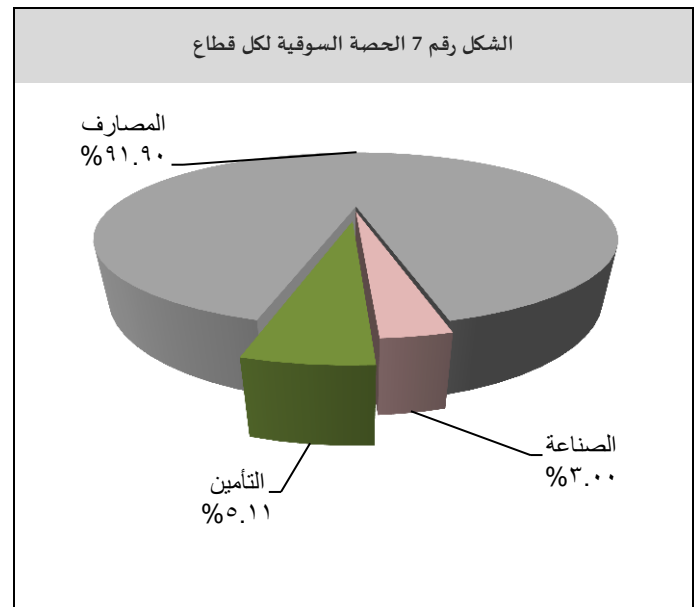
المستجدات الاقتصادية المحلية:

رئاسة مجلس الوزراء؛ يقر خطة تنموية شاملة لمدينة دير الزور، ويناقش مشروع قانون الجمارك الجديد وقانون الاتحاد السوري للمصارف: بعد الخطوات والإجراءات الإسعافية الخدمية التي واكبت انتصارات قواتنا المسلحة في مدينة دير الزور أقر مجلس الوزراء في جلسته الأسبوعية خطة اقتصادية واجتماعية وثقافية وخدمية شاملة للمدينة، حيث تضمنت الخطة استمرار الوزارات المعنية بتأمين احتياجات أبناء المدينة من مختلف المواد الغذائية والصحية والمستلزمات النفطية وعودة كل الخدمات من ماء وكهرباء واتصالات، وتفعيل مؤسسات (العدد 2017/37)



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

على الرغم من سيطرة قطاع المصارف على الحصة الأكبر من تداولات السوق، إلا أن حصته انخفضت من مستوى 97.82% في تداولات الأسبوع السابق إلى 91.90% في الأسبوع الحالي، بينما ارتفعت حصة التأمين إلى 5.11%، مقارنةً بـ 1.66% في الأسبوع السابق، وارتفعت حصة قطاع الصناعة من 0.26% في تداولات الأسبوع السابق إلى 3.00% في الأسبوع الحالي، بينما انخفضت حصة قطاع الخدمات من مستوى 0.26% في تداولات الأسبوع السابق إلى مستوى 0.00% في الأسبوع الحالي، ولم يجر أي تداول على القطاع الزراعي.



المصدر سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف سورية المركزي.

ويهدف الإحاطة بصناعة تجميع السيارات قرر المجلس تشكيل فريق عمل من وزراء المالية والصناعة والاقتصاد والتجارة الخارجية والنقل وحاكم مصرف سورية المركزي لدراسة واقع شركات تجميع السيارات وإعداد تقرير شامل حول هذه الصناعات ليتم عرضه على مجلس الوزراء.

الشركة العامة لمرفأ طرطوس؛ بطاقة تفرغ يومية تصل إلى 5,600 طن:

انطلقت في مرفأ طرطوس عمليات تحميل وتفريغ الفوسفات بعد توقف دام لمدة عامين لعمليات التفريغ، وذلك في إطار تتبع خطة أعمال المؤسسة العامة للجيولوجيا والثروة المعدنية والشركات والفروع التابعة لها واستكمالها لعملية إطلاق بدء الإنتاج التجريبي للفوسفات من مناجم خنيفيس والشرقية في تدمر، ومن ثم تحميله ونقله عبر القطار تمهيداً لتصديره من مرفأ طرطوس، وأكد وزير النقل أنه لولا توضيحات بواسل الجيش العربي السوري في مواجهة الإرهاب لما تمكنت الوزارة من إعادة تشغيل خط القطار، لاستئناف عمليات تفريغ الفوسفات. من جانبه أشار وزير النفط والثروة المعدنية إلى أن طاقة التفريغ اليومية تصل إلى 5,600 طن ناتجة عن سبع جولات للقطار ضمن الخطة المتوسطة، حمولة كل جولة 800 طن ويتم تخزين الفوسفات ضمن صوامع خاصة به يبلغ عددها 22 صومعة بطاقة تخزين أعظمية تصل إلى 88 ألف طن ليصار بعدها إلى عملية مزج للفوسفات المنتج من المناجم للحصول على أنواع محددة صالحة للتصدير.

حيث أن الطاقة التصديرية بحدود 3 إلى 4 ملايين طن سنوياً عبر رصيفين بطول 270 متر حيث يتم استقبال باخرتين بحمولة 25 ألف طن لكل واحدة، حيث تخطط وزارة النفط والثروة المعدنية حالياً لتصدير مالا يقل عن 700 ألف طن حتى نهاية العام الحالي و3 ملايين طن سنوياً ضمن الخطة المتوسطة بعد تأهيل معامل الفوسفات في العام القادم مع تأمين حاجة معمل الأسمدة الفوسفاتية في حمص بكمية 500 ألف طن سنوياً.

الدولة الاقتصادية والخدمية وعودة الموظفين إليها، وتكليف لجنة التنمية البشرية في رئاسة مجلس الوزراء لإعداد دراسة عن الحالة الاجتماعية والثقافية بالمدينة بهدف وضع تصور لتجاوز الآثار السلبية التي أفرزها الإرهاب من الناحيتين الاجتماعية والثقافية، ووضع برنامج زمني لعودة الكهرباء والمياه وكل الخدمات الأخرى بشكل كامل والبدء بتأهيل جامعة الفرات والفندق الرئيسي في المدينة.

وفي سياق آخر ناقش مجلس الوزراء مشروع قانون الجمارك الجديد، بعد الاستماع إلى ملاحظات وآراء الوزراء قرر المجلس دراسة الملاحظات وإعادة المشروع إلى مجلس الوزراء لمناقشته مرة أخرى، ويهدف مشروع القانون إلى تطوير عمل الجمارك لتقوم بالدور المنوط بها بالشكل الأمثل في دعم الاقتصاد الوطني ووفقاً لرؤى عصرية، بما يخدم الفعاليات الاقتصادية من إنتاجية وتجارية وتحصيل حقوق الخزينة العامة من الرسوم والضرائب الواجبة على الاستيراد والتراخيص ومكافحة التهريب.

كما ناقش المجلس مشروع قانون بإحداث اتحاد مهني غير ربحي تحت اسم (الاتحاد السوري للمصارف)، بحيث يضم كل المصارف العامة والخاصة والمشاركة بهدف رعاية مصالحها وحماية حقوقها وتقديم المقترحات والتوصيات اللازمة لتطوير عملها ووافق على رفعه إلى الجهات المعنية لاستكمال أسباب صدوره، وتأتي هذه الخطوة بغية تنظيم عمل القطاع المصرفي ومعالجة المشاكل التي تواجهه وإيجاد الحلول المناسبة لها والارتقاء بمستوى أدائه لما له من أهمية في دعم الاقتصاد الوطني.

وبحث المجلس احتياجات الوزارات والجهات العامة من الآليات والمعدات الهندسية المطلوب إدراجها في الخطة الاستثمارية لعام 2018 وقرر تأمين الآليات الإنتاجية والهندسية اللازمة لإنجاز الأعمال والمشاريع التي تنفذها الوزارات في مختلف المجالات.

الاقتصادات العربية:

نما قطاع مبيعات التجزئة بمعدل 1.2% في شهر آب لعام 2017 على نحو سنوي مقابل نموه بمعدل 2.3% في شهر تموز من العام ذاته، وهو النمو الأبطأ منذ نهاية عام 2016، كما استمر انكماش القطاع المذكور عند معدل 0.5% في شهر آب لعام 2017 على نحو شهري مقابل انكماشه بمعدل 0.3% في شهر تموز من العام ذاته.

نمو غير متوقع لقطاع الصناعات الاستخراجية في شهر تموز لعام 2017:

بعد انكماش قطاع الصناعات الاستخراجية على مدى ثلاثة أشهر ليصل إلى رقم قياسي متدني في شهر آذار لعام 2017؛ سجل القطاع المذكور نمواً معدله 9.3% في شهر تموز لعام 2017 مقارنةً بنمو معدله 2% في شهر حزيران من العام ذاته.

الاقتصاد الأمريكي:

الفيديرالي الأمريكي: الإبقاء على سعر الفائدة الرئيس دون تغيير في شهر أيلول لعام 2017:

في ظل انخفاض معدل البطالة في سوق العمل الأمريكي ونمو الاستثمار في القطاع التجاري تزامناً مع نمو جيد في الاقتصاد الأمريكي؛ أبقى الفيديرالي الأمريكي على سعر الفائدة الرئيس دون تغيير عند 1.25% ملمحاً إلى أنه ما زال يتوقع زيادة جديدة بحلول نهاية عام 2017 على الرغم من انخفاض معدل التضخم، وأضاف أنه سيبدأ في شهر تشرين الأول تقليص محفظة أصوله البالغة نحو 4.2 تريليون دولار أمريكي والتي جمعها في السنوات التي أعقبت الأزمة المالية.

سوق العمل الأمريكي يخسر عدداً غير متوقعاً من الوظائف: انخفاض إجمالي فرص العمل في سوق العمل الأمريكي بواقع 33 ألف فرصة في شهر أيلول لعام 2017 بعد ارتفاع بقيمة 169 ألف في شهر آب من العام ذاته، وهو أول انخفاض منذ عام 2010، وتمركز الانخفاض في سوق العمل في قطاع الصناعات الغذائية والمتاجر، مما يعكس أثر إعصار هارفي على نحو واضح.

السودان؛¹ مزيداً من الضغوط التضخمية على الاقتصاد السوداني قبل صدور قرار العقوبات الأمريكية في شهر أيلول لعام 2017:

ارتفع معدل التضخم السنوي في السودان من 34.23% إلى 34.61% بين شهري تموز وآب لعام 2017، وذلك قبل أسابيع من القرار المتوقع للولايات المتحدة بشأن العقوبات التي تضغط على الاقتصاد السوداني. وقد تراجع الجنيه السوداني المتزامن مع ارتفاع الأسعار منذ بدء فرض العقوبات الأمريكية على السودان، وفاقم من ارتفاع الأسعار قيام الحكومة في أواخر عام 2016 بخفض الدعم عن الوقود والكهرباء في محاولة لضبط أوضاعها المالية العامة، حيث صعدت أسعار البنزين بنحو 30%، وهو ما أدى إلى تضخم على نطاق أوسع.

تنوع مصادر الاقتصاد الإماراتي يبشر بنمو متسارع لعام 2017:

بين محافظ مصرف الإمارات المركزي أنه من المتوقع أن ينمو القطاع غير النفطي في دولة الإمارات 3.1% في عام 2017 وأن يتسارع هذا النمو إلى 3.5% في عام 2018، على الرغم من تراجع أسعار النفط بسبب تنوع مصادر الاقتصاد الإماراتي.

اقتصاد منطقة اليورو:

نمو معنويات المستهلكين في شهر أيلول لعام 2017: ارتفع مؤشر ثقة المستهلكين في دول المنطقة الأوروبية من 1.5 نقطة في شهر آب لعام 2017 إلى 1.2 في شهر آب من العام ذاته رغم توقعات بثباته، وفي الاتحاد الأوروبي؛ تحسنت معنويات المستهلكين ليرتفع المؤشر بمقدار 0.8 نقطة إلى 1.5 في شهر أيلول من عام 2017.

تباطؤ نمو قطاع مبيعات التجزئة في شهر آب لعام 2017:

¹ يكافح اقتصاد السودان منذ انفصال الجنوب في عام 2011 مستحوذاً على ثلاثة أرباع إنتاج البلاد من النفط، المصدر الرئيسي للعملة الصعبة ودخل الحكومة.

سجل مؤشر ثقة الأعمال انكماشاً على مدى أشهر عامي 2016 و2017؛ ومع تصريحات المركزي الروسي بتعافي النمو الاقتصادي ونجاح الجهود الحكومية بكبح جماح التضخم وتحسن قيمة الروبل؛ سجل المؤشر نمواً في شهر حزيران لعام 2017 عند قراءة 1 نقطة، ثم عاد للانكماش ليسجل -3 في شهر آب لعام 2017 مقارنةً بقراءة -2 في شهر تموز من العام ذاته.

انخفاض معدل التضخم في شهر آب لعام 2017: انخفاض معدل التضخم من 3.9% في شهر تموز لعام 2017 إلى 3.3% في شهر آب من العام ذاته، وهو مطابق لكافة التوقعات، كما أنه المعدل الأدنى منذ عام 1991.

الاقتصاد الآسيوي:

الصين: انخفاض الفائض التجاري في شهر آب لعام 2017: انخفاض الفائض التجاري في الصين في شهر آب لعام 2017 إلى 41.99 مليار دولار أمريكي من 50.23 مليار دولار أمريكي في الشهر ذاته من عام 2016، وهو الفائض الأقل على مدى 3 أشهر الماضية، حيث نمت الصادرات بمعدل 5.5% لتسجل 199.22 مليار دولار أمريكي بعد نمو معدله 7.2% في شهر تموز من العام ذاته، وهو النمو الأضعف منذ شهر شباط لعام 2017 نتيجة تباطؤ الطلب العالمي، وارتفعت الواردات بمعدل 13.3% بعد نمو معدله 11% في شهر تموز لتسجل 157.19 مليار دولار أمريكي.

الصين: نمو طفيف في ثقة المستهلك في شهر آب لعام 2017: استمر واقع انفاق المستهلك الصيني بالتحسن في ظل النمو المتسارع في الاقتصاد الصيني ليوثر ذلك على مؤشر ثقة المستهلك؛ الذي ارتفع من 114.6 نقطة في شهر تموز من عام 2017 إلى 114.7 في شهر آب من العام ذاته، وقد نمت مبيعات التجزئة بمعدل 10.1% في شهر آب لعام 2017 متباطئةً من معدل نمو 10.4% في شهر تموز من العام ذاته.

انخفاض إنفاق المستهلك الأمريكي في شهر آب لعام 2017: نما إنفاق المستهلك الأمريكي بمعدل 0.1% على نحو شهري في شهر آب لعام 2017 مقارنةً بنموه بمعدل 0.3% في شهر تموز من العام ذاته، حيث انخفض الإنفاق على السلع الثقيلة بمعدل 1.1% مقابل نموه بمعدل 1.1% في شهر تموز، كما انخفض الإنفاق على فواتير الكهرباء وغيرها من المنافع نتيجة اعتدال الحرارة وعلى أثر إعصار هارفي، وفي هذا السياق؛ ارتفع مستوى الدخل الشخصي بمعدل 0.2% في شهر آب بعد نموه بمعدل 0.3% في شهر تموز.

الاقتصاد البريطاني:

ارتفاع العجز التجاري مدفوعاً بنمو تاريخي للواردات في شهر آب لعام 2017: نما العجز التجاري في المملكة المتحدة بواقع 1.84 مليار دولار أمريكي ليسجل 7.63 مليار دولار أمريكي في شهر آب لعام 2017 بعد عجز قدره 5.59 مليار دولار أمريكي في شهر تموز من العام ذاته، وهو العجز الأعلى منذ شهر أيلول لعام 2016، حيث ارتفعت صادرات السلع والخدمات بمعدل 0.6% لتسجل 66 مليار دولار أمريكي في شهر آب مقارنةً بـ 65.7 مليار دولار أمريكي في شهر تموز، وقد ارتفعت الصادرات إلى دول الاتحاد الأوروبي بمعدل 2.3% وأعلىها إلى بلجيكا ولوكسمبورغ، ونمت الصادرات إلى الشركاء غير الأوروبيين بمعدل 0.6%، وأعلىها إلى كوريا الجنوبية، بالمقابل فقد انخفضت الصادرات إلى الصين بمعدل 28.8%، ونمت الواردات بمعدل 3.2% إلى مستوى قياسي 73.63 مليار دولار أمريكي في شهر آب مقارنةً بنحو 71 مليار دولار أمريكي في شهر تموز، حيث نمت الواردات من الشركاء الأوروبيين بمعدل 5.8%، بينما نمت الواردات من الشركاء غير الأوروبيين بمعدل 3%، وخصوصاً من كندا التي سجلت أعلى معدل تصدير إلى المملكة المتحدة 32.9%.

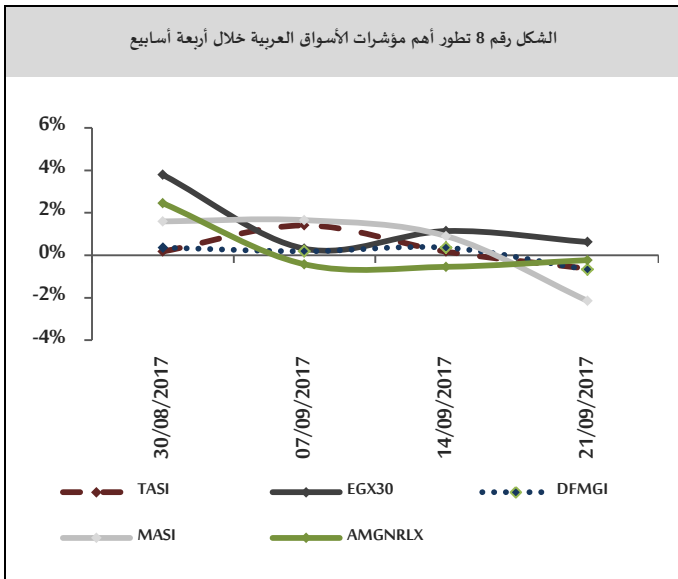
الاقتصاد الروسي:

استمرار انكماش ثقة الأعمال في شهر آب لعام 2017:

البورصة العربية:

أنهت أسواق المال العربية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض باستثناء البورصة المصرية، حيث انخفض المؤشر الرئيس للبورصة المغربية MASI بنسبة بلغت 2.15% مسجلاً 12,442.31 نقطة بضغط من قطاعات الفنادق، والمطاعم والترفيه، والمواد الكيماوية، والتعدين، وانخفض مؤشر سوق دبي المالي DFMGI بنسبة بلغت 0.68% مسجلاً 3,632.54 نقطة بضغط من قطاعات الاتصالات، والعقارات والتشييد، والمواصلات والنقل، وانخفض المؤشر العام السعودي TASI بنسبة بلغت 0.64% مسجلاً 7,326.32 نقطة بضغط من قطاعات الخدمات المالية، والزراعة والصناعات الغذائية، والطاقة، والخدمات العامة، كما انخفض المؤشر العام الأردني AMGNRLX بنسبة بلغت 0.23% مسجلاً 2,131.49 نقطة بضغط من قطاعات الاتصالات، والعقارات والتشييد، والمواصلات والنقل، بينما ارتفع المؤشر الرئيس للبورصة المصرية EGX30 بنسبة بلغت 0.62% مسجلاً 13,695.33 نقطة بدعم من قطاعات السلع الصناعية والخدمات والسيارات، والموارد الأساسية، والسفر والترفيه، ومواد البناء، والخدمات المالية باستثناء المصارف، والمواد الكيماوية، والعقارات، والمنتجات الشخصية والمنزلية، والمصارف، والرعاية الصحية والصيدلة.

الشكل رقم 8 تطور أهم مؤشرات الأسواق العربية خلال أربعة أسابيع



الأسهم الأمريكية:

تباين أداء الأسواق المالية الأمريكية خلال تداولاتها الأسبوعية، فقد سجلت مكاسب في قطاعات الاتصالات، والخدمات

اليابان: بيانات سوق العمل في أفضل حال على مدى 23 عاماً في شهر آب لعام 2017: استقر معدل البطالة في سوق العمل الياباني عند 2.8% في شهر آب لعام 2017 مقارنةً بالشهرين السابقين، وهو المعدل الأدنى على مدى 23 عاماً، كما سجل معدل عدد الوظائف نسبةً إلى المتقدمين للوظائف أعلى معدل منذ عام 1974 وهو 1.52% وهو المعدل ذاته المسجل في شهر تموز.

المنظمات والهيئات الدولية:

Standard and Poor's: تخفيض تصنيف الصين:

خفضت وكالة التصنيف الائتماني S&P التصنيف الائتماني السيادي طويل الأجل للصين درجة واحدة من AA إلى A+ مبررةً ذلك بالمخاطر المتزايدة الناجمة عن النمو السريع للانتمان في البلاد، حيث أن النمو القوي للانتمان الذي امتد طويلاً يعزز المخاطر الاقتصادية والمالية للصين مضيفاً أن النظرة المستقبلية للتصنيف مستقرة، كما خفضت الوكالة المذكورة التصنيف الائتماني قصير الأجل للصين من A-1+ إلى A-1، وقد ذكرت أن الجهود التي تقوم بها الحكومة لخفض ديون الشركات قد تؤدي إلى استقرار المخاطر المالية في الأمد المتوسط.

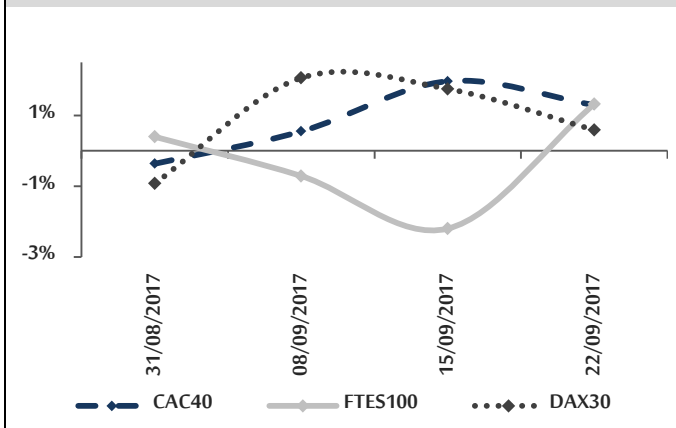
منظمة التجارة العالمية: توقعات بانتعاش ملحوظ للتجارة

العالمية في عام 2017:

بينت منظمة WTO أن التجارة العالمية تنتعش بقوة ومن المتوقع أن تنمو بمعدل 3.6% في عام 2017، متجاوزةً بكثير معدل عام 2016 البالغ 1.3% وتوقعات المنظمة الصادرة في شهر نيسان البالغة 2.4%، ويرجع التسارع إلى انتعاش تدفقات التجارة الآسيوية وتعافي الطلب على الواردات في أمريكا الشمالية، لكن الإيقاع سيتباطأ في عام 2018 ليصبح 3.2% بحسب توقعات المنظمة.

أسواق المال العربية والدولية:

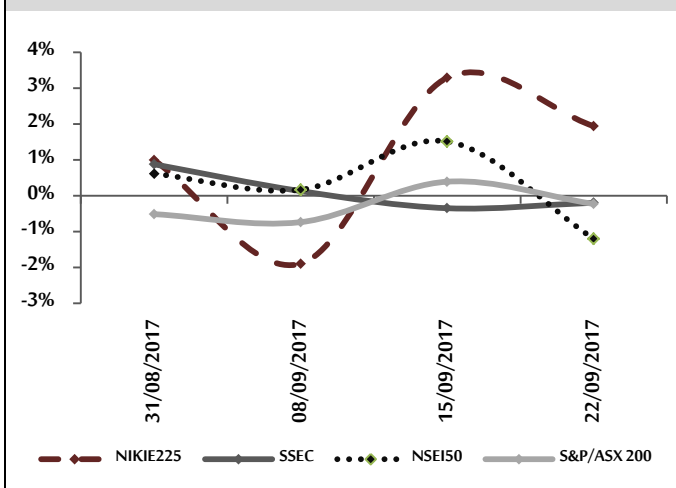
الشكل رقم 10 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأوروبية خلال أربعة أسابيع



الأسهم الآسيوية:

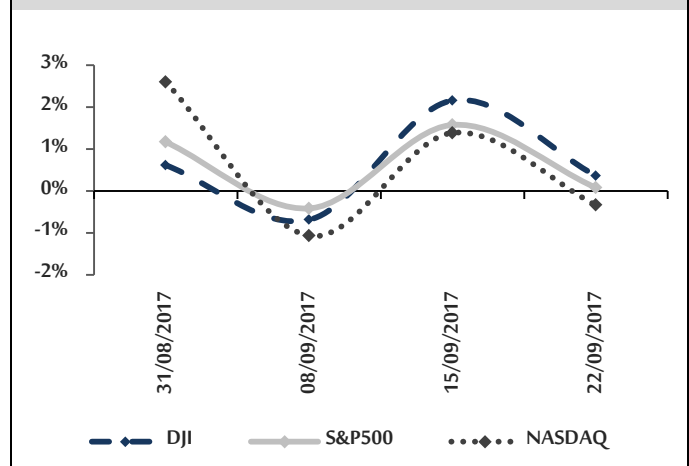
أنهت الأسواق المالية الآسيوية تداولاتها الأسبوعية على انخفاض باستثناء البورصة اليابانية، حيث انخفض المؤشر الرئيس للبورصة الهندية NSEI50 بنسبة بلغت 1.20% مسجلاً 9,964.40 نقطة بضغط من قطاعات السلع الاستهلاكية المعمرة، والنفط والغاز، والنقل، وانخفض مؤشر S&P/ASX200 الأسترالي بنسبة بلغت 0.23% مسجلاً 5,682.14 نقطة بضغط من قطاعات الذهب، والمؤسسات العامة، والصناعات، وانخفض مؤشر شنغهاي المركب SSEC بنسبة بلغت 0.19% مسجلاً 3,347.16 نقطة بضغط من قطاعي الصناعة، والطاقة، بينما ارتفع مؤشر NIKIE225 الياباني بنسبة بلغت 1.94% مسجلاً 20,296.45 نقطة بدعم من قطاعات الكيماويات، والنفط، والتعدين، والبلاستيك، والاتصالات.

الشكل رقم 11 تطور أهم مؤشرات الأسواق الآسيوية خلال أربعة أسابيع



الصحية، والمواد الأساسية، بينما سجلت خسائر في قطاعات النفط والغاز الطبيعي، والتكنولوجيا، والصناعات، حيث أغلق مؤشر DJI على ارتفاع بنسبة بلغت 0.36% مسجلاً 22,349.59 نقطة، وارتفع مؤشر S&P500 بنسبة بلغت 0.08% مسجلاً 2,502.22 نقطة، بينما أغلق مؤشر NASDAQ على ارتفاع بنسبة بلغت 0.33% مسجلاً 6,426.92 نقطة.

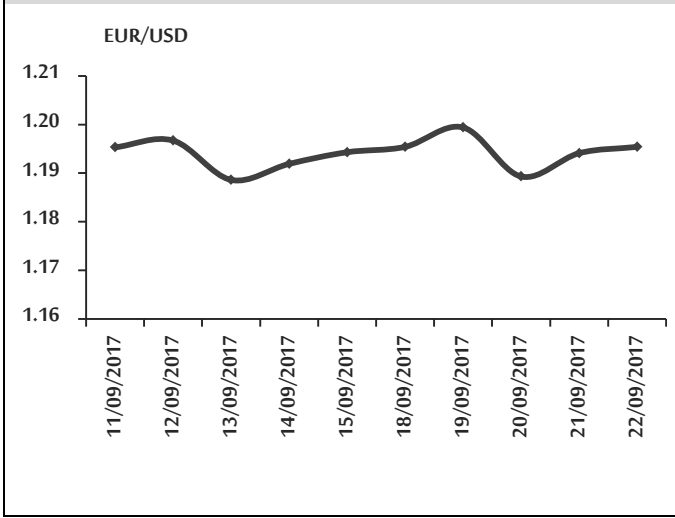
الشكل رقم 9 تطور أهم مؤشرات الأسواق الأمريكية خلال أربعة أسابيع



الأسهم الأوروبية:

أغلقت جميع الأسواق المالية الأوروبية تداولاتها الأسبوعية على ارتفاع، حيث ارتفع مؤشر FTSE100 البريطاني بنسبة بلغت 1.32% مسجلاً 7,310.64 نقطة بدعم من قطاعات الإعلام والإعلانات، والتعدين، وارتفع مؤشر CAC40 الفرنسي بنسبة بلغت 1.29% مسجلاً 5,281.29 نقطة بدعم من قطاعات السلع الاستهلاكية، والمؤسسات العامة، والخدمات الاستهلاكية، كما ارتفع مؤشر DAX30 الألماني بنسبة 0.59% مسجلاً 12,592.35 نقطة بدعم من قطاعات الصناعات، والتأمين، والبناء.

الشكل رقم 13 تطور سعر صرف اليورو مقابل الدولار خلال أسبوعين



الجنيه الاسترليني:

افتتح الجنيه تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.3494 دولار أمريكي للجنيه بعد أن أغلق في الأسبوع السابق على ارتفاع (عند مستوى 1.3593 دولار أمريكي للجنيه) بعدما أظهر مسح تم إجراؤه على 123 شركة بالمملكة المتحدة أن الاقتصاد البريطاني سيفقد حوالي 10 آلاف وظيفة في القطاع المالي بعد خروجها من الاتحاد الأوروبي، وشهد الجنيه تقلباً في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً أعلى قيمة له عند 1.3579 دولار أمريكي للجنيه مدعوماً ببيانات بريطانية جيدة³، وأنهى الجنيه تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 1.3493 دولار أمريكي للجنيه في ظل ارتفاع الدولار الأمريكي بعد صدور بيانات أمريكية جيدة⁴.

قراءة قدرها 55.7 نقطة في شهر آب من العام ذاته، وكان المحللون يتوقعون تراجعاً إلى مستوى 55.5 نقطة.

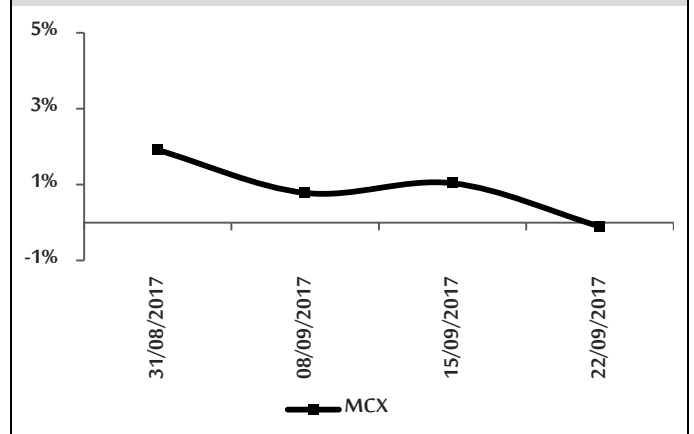
³ ذكر مكتب الإحصاءات الوطنية في المملكة المتحدة أن مبيعات التجزئة ارتفعت بنسبة 2.4% في شهر آب من العام 2017 على نحو أفضل من التوقعات التي أشارت إلى ارتفاع بنسبة 1.1%.

⁴ أشارت البيانات إلى أن مؤشر نشاط القطاع التصنيعي قد ارتفع إلى قراءة قدرها 23.8 نقطة في شهر أيلول من العام 2017 مقارنةً بـ 18.9 نقطة في شهر آب من العام ذاته، وكان المحللون يتوقعون تراجع المؤشر إلى 17.2 نقطة.

الأسهم الروسية:

أغلقت بورصة موسكو تداولاتها الأسبوعية على انخفاض، حيث انخفض مؤشر MCX بنسبة بلغت 0.11% مسجلاً 2,051.63 نقطة بضغط من قطاعات التصنيع، والاتصالات، والنفط والغاز الطبيعي.

الشكل رقم 12 تطور مؤشر السوق الروسية خلال أربعة أسابيع



أسعار العملات:

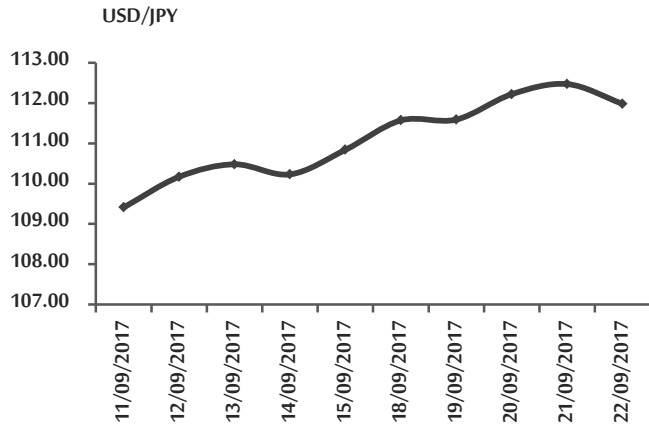
اليورو:

تابع اليورو ارتفاعه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1.1954 دولار أمريكي لليورو بعد أن أغلق الأسبوع السابق عند مستوى 1.1943 دولار أمريكي لليورو وسط استقرار البيانات الأوروبية¹، وشهد اليورو تقلباً في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً أدنى قيمة له عند 1.1893 دولار أمريكي لليورو، ليعود ويرتفع في نهاية الأسبوع مسجلاً 1.1954 دولار أمريكي لليورو (وهو نفس المستوى الذي سجله في بداية الأسبوع) بعد أن أظهرت القراءة الأولية لمؤشر مدراء المشتريات أن نشاط القطاع الخاص في منطقة اليورو قد تحسن خلال شهر أيلول من العام 2017 مما عزز من حالة التفاؤل بشأن اقتصاد المنطقة ككل².

¹ جاءت القراءة الأخيرة لمؤشر أسعار المستهلكين الصادر عن الاتحاد الأوروبي على أساس سنوي مستقرة عند 1.5% مطابقة بذلك لقيمتها السابقة، والقيمة المتوقعة من قبل الأسواق، وارتفع المؤشر بقيمته الأساسية (أي باستثناء الغذاء والطاقة) بنسبة 1.2% مطابقاً للتوقعات.

² بينت مؤسسة أبحاث السوق (ماركيت) أن مؤشر مدراء المشتريات المركب لمنطقة اليورو قد تحسن خلال شهر أيلول من العام 2017 مسجلاً قراءة قدرها 56.7 نقطة من

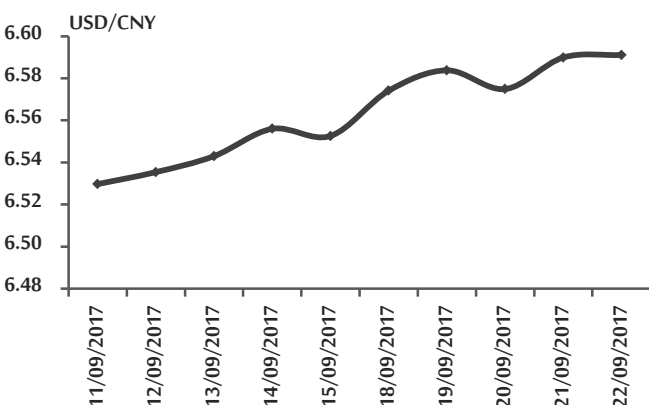
الشكل رقم 15 تطور سعر صرف الين الياباني مقابل الدولار خلال أسبوعين



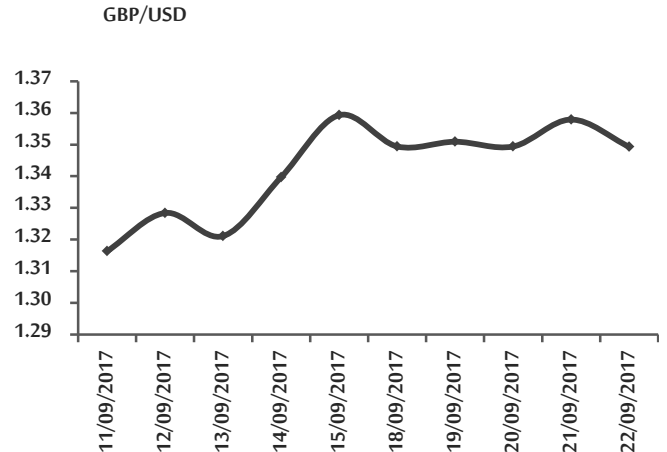
اليوان:

تابع اليوان انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 6.5741 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق عند مستوى 6.5526 يوان للدولار الأمريكي في ظل ارتفاع الدولار الأمريكي، وشهد اليوان تقلباً خلال تداولات الأسبوع مسجلاً أدنى قيمة له عند 6.5899 يوان للدولار الأمريكي بعد أن أعلنت وكالة S & P خفض التصنيف الائتماني للصين على المدى الطويل من AA إلى AA+, وجاءت تعليقات الوكالة في هذا الصدد لتفيد بأن قوة واستمرار النمو الائتماني يزيد المخاطر على الأوضاع المالية والاقتصادية، كما أنهى اليوان تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 6.5911 يوان للدولار الأمريكي بعد أن قام بنك الصين الشعبي بضخ 120 مليار يوان في الأسواق ضمن عمليات إعادة الشراء.

الشكل رقم 16 تطور سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال أسبوعين



الشكل رقم 14 تطور سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار خلال أسبوعين



الين:

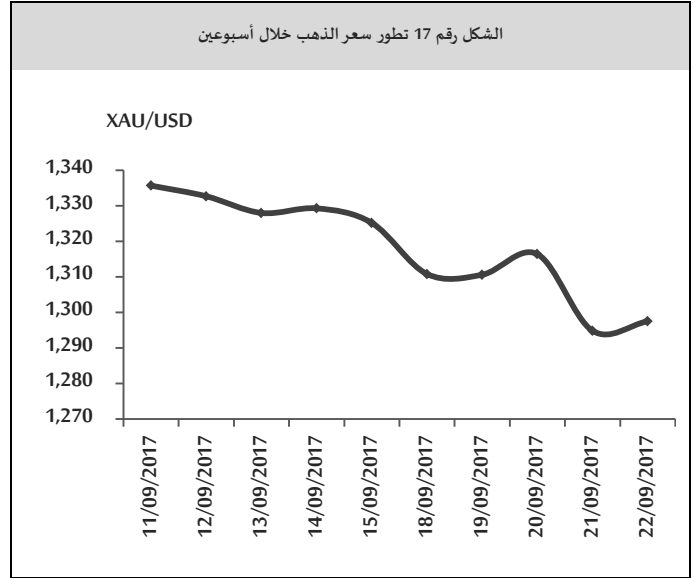
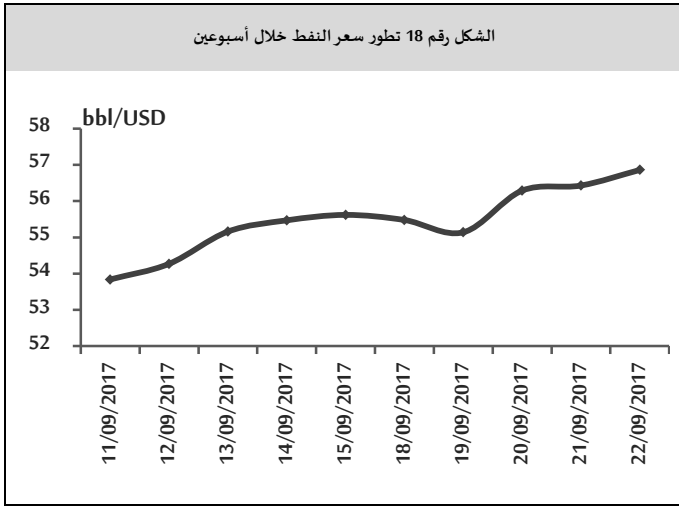
تابع الين انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 111.57 ين للدولار الأمريكي بعد أن أغلق في الأسبوع السابق عند مستوى 110.84 ين للدولار الأمريكي وسط ارتفاع الدولار الأمريكي في ظل ترقب المستثمرين اجتماع السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وتابع الين انخفاضه خلال تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً أدنى قيمة له عند مستوى 112.47 ين للدولار الأمريكي، بعد أن أظهرت البيانات ارتفاع فائض الميزان التجاري الياباني على نحو أقل من التوقعات، وذلك بالتوازي مع موجة انتقادات واسعة حول السياسات الحالية، وقدرة الحكومة على إعادة التحفيز الاقتصادي، وهو ما أثار الشكوك حول إمكانية عقد انتخابات مبكرة، وأنهى الين تداولاته الأسبوعية على انخفاض بالنسبة لمستواه في بداية الأسبوع مسجلاً 111.98 ين للدولار الأمريكي وجاء هذا الانخفاض في ظل تقارير كشفت أن بنك اليابان يعاني من تشتت الوضع الاقتصادي ما بين نمو متسارع نسبياً، وبين مستويات تضخم ضعيفة، فعلى الرغم من تحسن النشاط الاقتصادي العام، إلا أن معدل التضخم مازال عاجزاً عن استكمال ارتفاعه باتجاه المستويات المستهدفة.

الذهب:

خلال تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 56.29 دولار أمريكي للبرميل مدعوماً ببيانات صادرة عن السعودية – أكبر مصدر للنفط في أوبك³، وبقي النفط قرب أعلى مستوياته في عدة أشهر خلال الجلسات الأخيرة لينتهي الأسبوع عند مستوى 56.86 دولار أمريكي للبرميل مدعوماً بتوقعات الطلب الإيجابية التي نشرتها كل منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) ووكالة الطاقة العالمية في وقت سابق هذا الأسبوع.

الذهب:

تابع الذهب انخفاضه في بداية تداولاته الأسبوعية مسجلاً 1,310.80 دولار أمريكي للأونصة بعد أن أغلق في الأسبوع السابق عند مستوى 1,325.20 دولار أمريكي للأونصة وسط ارتفاع الدولار الأمريكي وسوق الأسهم، وترقب الأسواق لاجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي، ووجود احتمالات لتشديد سياسته النقدية، بينما ارتفع الذهب في تداولات منتصف الأسبوع مسجلاً 1,316.40 دولار أمريكي للأونصة، في ظل تراجع الدولار الأمريكي نتيجة صدور بيانات أمريكية مختلطة¹، ليعود وينخفض في نهاية الأسبوع مسجلاً 1,297.50 دولار أمريكي للأونصة في ظل ارتفاع الدولار الأمريكي.



أوراق عمل بحثية:

سيكون بالاتجاه الهبوطي المعاكس، وعندما تنخفض أسعار الأسهم لدرجة مبالغ فيها فمن المرجح أن يتبع ذلك اتجاه معاكس وعمليات تصحيح صعودي ينتج عنها عمليات شراء وتجميع لأسهم شركات منتقاة تكون أسعار أسهمها وصلت لمستويات مغرية وجذابة بالنسبة للمستثمرين، أخذين بعين الاعتبار بأنه لا يوجد من عوامل فنية وكمية وجيوسياسية تؤثر سلباً على عمليات الاستثمار بشركة أو قطاع أو سوق أو عملة أو دولة ما.

³ أظهرت البيانات أن صادرات السعودية من النفط الخام قد انخفضت في تموز من العام 2017 لأدنى مستوى في ثلاثة أعوام لتسجل 6.69 مليون برميل يومياً بدل من 6.89 مليون برميل في حزيران من العام ذاته، وانخفض إنتاج السعودية من النفط الخام بمقدار 60 ألف برميل يومياً على أساس شهري إلى 10.01 مليون برميل في شهر تموز من العام 2017.

النفط:

افتتح النفط تداولاته الأسبوعية على انخفاض مسجلاً 55.48 دولار أمريكي للبرميل بعد إغلاقه في الأسبوع السابق على ارتفاع (عند مستوى 55.62 دولار أمريكي للبرميل) وذلك في ظل توجه المستثمرين لعمليات جني الأرباح²، بينما ارتفع النفط

¹ حيث صدرت تصاريح البناء بشكل إيجابي يفوق التوقعات، وارتفع مؤشر أسعار الصادرات، وحقق مؤشر أسعار الواردات نمواً ملحوظاً، بينما تراجع الحساب الجاري الأمريكي ومبيعات السلع الصناعية.

² عندما ترتفع أسعار الأسهم في الشركات المدرجة أسهمها في أية بورصة أو سوق للأوراق المالية لدرجة مبالغ فيها (بالنسبة للمحللين والمختصين) كثيراً ما يحدث ما عليه العامة والخاصة بحركة تصحيح الأسعار وعمليات جني الأرباح، ويعتقد الغالبية من المضاربين والمستثمرين وخصوصاً صناديق المضاربة والتحوط بأن التصحيح لأسعار الأسهم القادم

نتائج الانحدار إلى أن أهم محددات التشوهات هو التحصيل التعليمي، وهو أمر بدئي لأن المهارات ضرورية لتحريك اليد العاملة، وتشير الأدلة أيضاً إلى أن الحرية السياسية والاقتصادية، فضلاً عن الزراعة، وإصلاحات التجارة والمصارف، يمكن أن تقلل من التشوهات الهيكلية، على الرغم من أن آثارها تختلف تبعاً للمنطقة ومستوى التنمية، وبالتالي فإن هذه النتائج تدعم الجهود الرامية إلى تعزيز التعليم، وتقليص اللوائح التي تحمي الاحتكارات القطاعية، وتعزيز التجارة والاندماج المالي، ومساعدة الوافدين الجدد على إقامة مشاريع تجارية، وعلى سبيل المثال، أظهرت الورقة أن العلاقة بين التعليم والتشوه الهيكلية إيجابية بالنسبة لقطاع الصناعات التحويلية في الاقتصادات الناشئة هذه الظاهرة شهدت بضعه بلدان اعتمدت سياسات صناعية مختلفة، وشجعت تدفقات كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر، وبما أن هذه السياسات تؤدي إلى زيادة الطلب على اليد العاملة، قد لا يكون عرض العمالة قادراً على مواكبة التطورات، ونتيجة لذلك، يمكن أن تكون إنتاجية العمل أعلى من نمو الإنتاجية الكلية، وفي هذه الحالة، يشير مؤشر التشوه إلى الحاجة إلى تعزيز حركة اليد العاملة إلى أعلى القطاع الإنتاجي.

بنك التسويات الدولية: أهمية الدورة المالية العالمية، أدلة من تدفقات رأس المال²
درست هذه الورقة أهمية الدورة المالية العالمية (GFCY) لتدفقات رأس المال، واستخدمت الدراسة بيانات تدفق رأس المال مصنفة حسب الاتجاه والنوع بين الربع الأول من عام 1990 والربع الرابع من 2015 لعينة من 85 بلداً، والتقنيات والنماذج والمقاييس التقليدية.

لما كان مفهوم الدورة المالية العالمية مفهوماً لا يمكن ملاحظته، فتم طريقتين لتمثيله: الأولى: المتغيرات التي يمكن ملاحظتها مباشرة في الاقتصادات المركزية التي غالباً ما ترتبط بها، والثانية: المظاهر غير المباشرة، التي تأتي من عوامل ديناميكية مشتركة مستخلصة من تدفقات رؤوس الأموال الفعلية، وقد

صندوق النقد الدولي: مؤشر التشويه الهيكلي: الإنتاجية القطاعية، التغيير الهيكلي، والنمو¹

في السنوات الأخيرة، كان هناك تركيز متزايد على الإصلاحات الهيكلية لدعم نمو الإنتاجية. وقد أثبتت الدراسات أن انخفاض نمو الإنتاجية يمكن أن يكون مؤشراً على أمور عدة، بما في ذلك تباطؤ تراكم رأس المال البشري والمادي، وتراجع وتيرة الابتكارات الخاصة بكل قطاع، والتصلب المؤسسي والتنظيمي الذي يضعف المنافسة ويزيد من بطء استيعاب التكنولوجيا القائمة، والتحويلات الهيكلية إلى قطاعات أقل إنتاجية. وفي الوقت نفسه، من المسلم به أن إعادة توزيع الموارد داخل القطاعات وغيرها يمكن أن يؤدي إلى نمو أعلى في الإنتاجية، إذا ما كان ذلك مدفوعاً بالتغيير التكنولوجي والتخصيص الكفء للموارد، إلا أن الدراسات التجريبية لم تعد ذات موثوقية بسبب الافتقار إلى بيانات موثوقة للبلدان، ولا سيما بالنسبة للبلدان النامية، بناء على ذلك اعتمدت هذه الورقة على مجموعة بيانات جديدة على مستوى الصناعة تشمل البلدان النامية والبلدان ذات الدخل المنخفض، واقترحت الورقة مؤشراً جديداً للتشوه القطاعي للعمالة باستخدام العمالة والقيمة المضافة. وبينت النتائج أن هذا المؤشر يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالنمو سواء عبر القطاعات أو بمرور الزمن، ويمكن استخدامه لمقارنة درجات التشويه فيما بين البلدان وتحديد القطاعات التي يمكن أن تكون فيها المكاسب المحتملة كبيرة من حيث النمو نتيجة الإصلاحات، وبين تحليل الانحدار في الورقة أن التعليم والإصلاحات الهيكلية المختلفة تنطوي على إمكانات لتحسين كفاءة تخصيص العمالة القطاعية.

كما اقترحت الورقة مؤشراً جديداً للتشوه الهيكلي مبينة خصائصه النظرية والتجريبية أيضاً، وأشارت النتائج إلى أن التشوهات الهيكلية ترتبط سلباً مع النمو، وأن القطاع الزراعي هو الأكثر تشوهاً في البلدان النامية، كما أن التشوهات الإجمالية أكبر كذلك منها في الاقتصادات المتقدمة، وأشارت

² BIS, How important is the Global Financial Cycle? Evidence From capital flows, No 661, August 2017

¹ IMF, Indexing Structural Distortion: Sectoral Productivity, Structural Change and Growth, WP/17/205, September 2017

وجدت الورقة أن النتائج لا تتفق في الغالب مع الدورة المالية العالمية على نحو كبير وواضح؛ حيث أنه نادراً ما يفسر الأسلوبان معاً أكثر من ربع التغير في تدفقات رأس المال، وباختصار، فإن معظم التباين في تدفقات رؤوس الأموال لا يبدو أنه نتيجة للصدمات المشتركة ولا ينتج عن المشاهدات في بلد مركزي مثل الولايات المتحدة

أجرت الورقة التحليل على أساس التواتر الربع سنوي. ويمكن أن تكون الدورة المالية العالمية أكثر أهمية بالنسبة لتدفقات رأس المال عند الترددات الأعلى لفترات قصيرة من الزمن، ومع ذلك، فإن حقيقة أن أي آثار من هذا القبيل لا تظهر بقوة في التكرار الفصلي، وهذا من شأنه أن يعزز النتيجة السابقة المتعلقة بأن الدورة المالية العالمية ليست عاملاً هاماً جداً لتدفقات رأس المال. وهذه النتيجة تؤدي إلى رسائل هامة تتعلق بالسياسات، وتصبح واضحة بمجرد النظر في أمرين هما: أن معظم التباين في تدفقات رؤوس الأموال التي تواجهها معظم البلدان في معظم الوقت يتم تفسيره بظواهر البلد المركزي أكثر من الدورة المالية العالمية. في هذه الحالة، قد ينظر البلد في فوائد التكامل المالي على أنه أقل من المخاطر التي تفرضها تدفقات رأس المال (المتقلبة) الناجمة عن الأحداث الخارجية التي تحدث في بلدان مركزية أكبر، وإن كان هذا هو الحال، قد يختار البلد عزل نفسه عن الدورة المالية العالمية، على سبيل المثال، وضع ضوابط على انتقال رأس المال وسياسات السلامة الاحترازية الكلية وما شابه ذلك، أو يسعى إلى الاستفادة من آليات التأمين الذاتي، وعلى النقيض من ذلك، إذا كانت الدورة المالية العالمية، كما أشارت النتائج، لا تفسر سوى جزء صغير من التغير في رأس المال والتدفقات، فإن هناك ظواهر فردية ومن مصادر خارجية تفسر الجزء الأعظم من تباينات تدفقات رأس المال وبالتالي سيكون من الصعب وضع سياسات منهجية تميز بين تدفقات رأس المال الجيدة والسيئة.